
Financiarización, crédito y reestructuración manufacturera

José Francisco Reyes Durán (Coordinador)



Contenido

PRÓLOGO	
<i>José Reyes-Durán</i>	5
TEMA I. CRISIS, DEUDA, RENTABILIDAD E INTERMEDIACIÓN FINANCIERA	
Reflexiones sobre la rentabilidad financiera (<i>José Reyes-Durán</i>)	8
Anatomía de una crisis. El caso de México y de Grecia (<i>Sandra Patricia Herrera Castro</i>)	29
TEMA II. MONEDA, CRÉDITO Y ACUMULACIÓN	
Moneda, crédito y acumulación de capital: reflexiones a partir de Marx y Hilferding (<i>Monika Meireles</i>)	41
Crédito, naturaleza, alcances y limitaciones: Una perspectiva teórica heterodoxa (<i>Claudia Maya</i>)	53
TEMA III. ASOCIACIONES PÚBLICO - PRIVADAS	
Asociaciones público privadas (APP) como forma de financiamiento para el sector público: ventajas e inconvenientes (<i>Diana Vicher</i>)	64
Gasto público y APP en México: el caso de la titulización de activos públicos en el sector autopistas (<i>José Enrique Mendoza Méndez</i>)	78
TEMA IV. MICROCRÉDITO Y FINANCIAMIENTO REGIONAL	
Mujeres emprendedoras en Rioverde, San Luis Potosí: microcrédito y exclusión crediticia (<i>Aderak Quintana, Mario Gutiérrez y Horacio González.</i>)	93
Financiamiento regional de las MIPYMES en el estado de Guanajuato (<i>Martín Romero Castillo</i>)	106
TEMA V. ANÁLISIS SECTORIAL Y METAS DE INFLACIÓN	
Sectorización económica y su vinculación con el incumplimiento empresarial. 2000 – 2014 (<i>Mario Gutiérrez-Lagunes y José Manuel Romo Orozco</i>)	120
Política de meta de inflación y el precio de los productos manufactureros en México (<i>Tsuyoshi Yasuhara</i>)	137

Reservados todos los derechos. No se permite la reproducción total o parcial de esta obra, ni su incorporación a un sistema informático, ni su transmisión en cualquier forma o por cualquier medio (electrónico, mecánico, fotocopia, grabación u otros) sin autorización previa y por escrito de los titulares del copyright. La infracción de dichos derechos puede constituir un delito contra la propiedad intelectual.

Ibukku es una editorial de autopublicación. El contenido de esta obra es responsabilidad del autor y no refleja necesariamente las opiniones de la casa editora.

Publicado por Ibukku

www.ibukku.com

Diseño y maquetación: Índigo Estudio Gráfico

Copyright © 2016 José Reyes-Durán

ISBN Paperback: 978-1-946035-06-6

Library of Congress Control Number: 2016953521

TEMA II. MONEDA, CRÉDITO Y ACUMULACIÓN

Moneda, crédito y acumulación de capital: reflexiones a partir de Marx y Hilferding

Monika Meireles⁹

Resumen

Nuestro foco de atención es analizar a los autores que inspiraron, en el campo de la heterodoxia a nivel mundial, los siguientes debates: a) la concepción de la *moneda endógena*, común a los poskeynesianos y a la teoría del circuito monetario de origen francés; y b) la visión del dinero como *equivalente general* y como *crédito* en la tradición marxista.

Introducción

En la heterodoxia del campo económico no es novedad que se tiene una membrana fluida, una frontera extremadamente líquida, entre los llamados lados “real” y “monetario” de la economía. Si la separación entre los hipotéticos dos “lados” se hace por una facilidad analítica, en términos de realidad económica los flujos de ambos circuitos son inexorablemente conectados y por distintos canales. El principal eslabón que los amarra es la inversión productiva, más precisamente si se piensa en los términos de las condiciones de financiamiento con las cuales se depara el empresario para tomar su decisiones sobre las formas, sectores y niveles de inversión presente y futura. Así, el presente trabajo busca, de manera sucinta, presentar como el tema de la moneda, el crédito y la acumulación del capital fueron abordados en la obra de Marx y Hilferding, como predecesores fundamentales de los autores heterodoxos de hoy que conducen la moderna discusión sobre la naturaleza endógena del dinero.

⁹ Profesora investigadora en la Facultad de Economía de la Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM). La autora agradece al Proyecto de Investigación e Innovación Tecnológica (PAPIIT IN301015), “Competencia Financiera Global y Regional: Modelos de Financiamiento Post-Crisis”, financiado por la DGAPA-UNAM.

Desde luego, la reflexión – o más bien la serie de reflexiones – acerca de los trabajos de esos dos clásicos se hace con cargada intencionalidad, entre las cuales podemos nombrar: a) seguir perfilando un instrumental analítico más adecuado para el diagnóstico del funcionamiento del capitalismo contemporáneo, sus inherentes contradicciones y un más calibrado análisis acerca de las orígenes de las crisis que tan frecuentemente se producen en ese modo de producción; b) con relación a la crisis inaugurada en el 2007/2008 y que todavía aflige distintas economías del globo, ese ejercicio busca evidenciar un camino más provechoso de interpretación teórica y de sugerencias de política económica que aquel provisto por la teoría económica de matriz neoclásica y marginalista; c) de manera aún más estrecha y cercana a nuestras latitudes, esa breve revisión de dos de los autores que se dedicaron a reflexionar sobre la naturaleza de la moneda y el rol del crédito en la acumulación del capital se justifica por fortalecer una línea de investigación que busca fusionar, de manera selectiva, elementos de la tradición del pensamiento económico-social latinoamericano sobre el (sub)desarrollo y la dependencia con el insumo de la discusión monetaria llevada a cabo por autores heterodoxos de corrientes que consideramos extremadamente afines.¹⁰

Como punto de partida de una agenda investigativa más amplia, nos preocupamos por cubrir aportaciones esenciales de las corrientes más representativas de lo que configura ser una concepción alternativa de la moneda y que contemporáneamente desafían al abordaje monetarista, sus desdoblamientos en términos de recomendaciones para la “rápida” superación de los efectos negativos de la crisis actual y, sin duda, tener recursos más bien asentados para discutir las políticas de *austeridad* implementadas en Europa y que rápidamente se convirtieron en la moda primavera-verano latinoamericana de 2015. Así, nuestro foco de atención es analizar los autores que inspiraron, en el campo de la heterodoxia a nivel mundial, a los siguientes debates: a) la concepción de la *moneda endógena*, común a los poskeynesianos y a la teoría del circuito monetario de origen francés; y b) la visión del dinero como *equivalente general* y como *crédito* en la tradición marxista. Así, antes de entrar en los debates y disputas que permean hoy día la teoría monetaria, es bastante

10 El ejercicio de destacar los puntos mutuamente enriquecedores entre las tradiciones poskeynesiana y los debates sobre el desarrollo latinoamericano contemporáneamente nos llevaron a investigar más detenidamente acerca de la importancia de la *soberanía monetaria* y de la esencialidad de contar con un banco central que cumpla los requisitos para operar como prestamista e incluso empleador de última instancia (Meireles, 2015a). Además hemos hecho un primero ejercicio de acercar planteamientos similares sobre la crisis 2007/2008, destacando que el lazo que une la interpretación de matriz poskeynesiana con la marxista es que, en ambas lecturas, la crisis no es presentada como un fenómeno exógeno al funcionamiento del capitalismo (Meireles, 2015b, p. 164).

recomendable identificar cuáles son las matrices teóricas, sus hipótesis, presupuestos y planteamientos básicos.

Enseguida nos dedicamos a exponer, de forma bastante esquemática, las principales aportaciones de los autores previamente mencionados, tratando con mucho más detalle de examinar las contribuciones de Marx y de Hilferding en lo que dice respecto a la naturaleza de la moneda, del crédito y de las principales características que ellos entienden el capitalismo como un *modo de producción monetario*¹¹. Así, tras esa introducción, en la primera parte se ofrece una lectura de la interpretación marxiana sobre las funciones de la moneda como *equivalente general* y como *crédito*. En el segundo apartado nos dedicamos a analizar las características del *capital financiero* en Hilferding. Finalmente, a manera de conclusión, se tejen algunas consideraciones sobre las posibilidades de comunicación entre el pensamiento económico latinoamericano actual y la perspectiva monetario-crediticia presente en la obra de los autores revisados.

Marx: funciones del dinero, *equivalente general* y el *crédito*

Las consideraciones de Marx sobre el dinero, sus formas y funciones en la acumulación capitalista de capital son más sistemáticamente formuladas en los *Grundrisse* y en los libros I y III del *Capital*. Genera bastante polémica en la literatura secundaria la descripción de la moneda para Marx, dependiendo a que pasaje u obra el comentarista se esmera más por interpretar. Es así que, aquellos que prefieren su presentación en el libro I del *Capital* destacan el rol de la moneda como el “espejo de todas las mercancías”, el dinero entendido como la forma que refleja la cantidad de valor incorporado a todos los bienes frutos de habilidades productivas tan distintas, en una palabra: el denominador común que posibilita todos los intercambios en una sociedad mercantil y monetaria. Es de esa interpretación que surge un equívoco común a esa serie de comentaristas, que le imputan a la contribución marxiana del dinero única e exclusivamente como el “gran facilitador de los intercambios”, valiéndose únicamente de cuando el dinero es descrito en su forma o función de *equivalente general*. Esa forma es parte, pero no representa toda la contribución marxiana sobre el tema. Claro, es una parte importante de su exposición, sobre todo

11 Aunque la nomenclatura “modo de producción monetario” haya tenido mayor impulso a partir de la obra de Keynes y de sus epígonos, además de los circuitistas franceses, ya en su esencia ese fue explorado primeramente por el propio Marx. Una definición corta, y que remonta a la obra marxiana, de la teoría que privilegia el entendimiento de la moneda como componente fundamental en las determinaciones que rigen el modo de producción en lo cual estamos emergidos resalta que esa debe tener su fortaleza en superar el mito del trueque para definir la esencialidad del dinero (Parguez, 2006, pp. 45-46).

si se considera que el rasgo típico de la teoría económica decimonónica de entender al dinero como consecuencia del incremento en la complejidad y volumen de las transacciones comerciales. Sin embargo, Marx no era adepto de ese único entendimiento del dinero como fenómeno social.

El dinero visto como un mero facilitador del intercambio, endosando la concepción del dinero como “el velo” que cubre las transiciones de la economía real sin interferir en ella, entendiendo que el dinero sería absolutamente *neutro* sobre las variables claves de las decisiones de producción, fue puesta en entredicho por el propio filósofo alemán al tratar el fenómeno del *crédito* en la acumulación capitalista en el libro III del *Capital* cuando es presentada toda su racionalización acerca del *capital portador de interés*. Así, en una palabra, afirmar que su trabajo fue escasamente rescatado en la creación subsecuente de la teoría monetaria heterodoxa, es distinto a decir que el autor fue defensor del dinero solamente como medio de cambio.¹²

De manera resumida, podemos ver a partir de esa faceta a Marx como predecesor poco recordado en las teorías modernas del dinero endógeno al describir el rol del crédito como esencial en el proceso de acumulación capitalista.¹³ En su esquema analítico del funcionamiento del sistema, el capital, en busca de su objetivo último – que es auto-valorarse – asumiendo distintas formas a lo largo del circuito de la acumulación. Teniendo en cuenta el ciclo global del capital industrial, representado por $D - M \dots P \dots M' - D'$, identificamos D como capital en forma monetaria y M como en la forma de mercancías. Únicamente al monto en dinero empleado con el fin de efectuar su aterrizaje en el circuito productivo – el único que no es estéril en la producción de valor – y se considera *capital* propiamente dicho.

En el Libro III, Marx dedica la sección V para definir lo que él entiende por *capital portador de interés*, cuál es su naturaleza, y, sobretodo, para marcar la repartición de la masa de plusvalía – o del *excedente económico* – entre las fracciones de la clase capitalista, o sea, entre *interés* y *ganancia*.

Explicuemos mejor el origen de cada una de estas formas de remuneración a partir de la naturaleza del capital empleado. El capital, como “mercancía capital”, surge del adelanto de recursos monetarios que el “capitalista productivo” toma prestado del detentor de la masa de recur-

12 Randall Wray es categórico al afirmar: “Marx essentially adopted an endogenous approach to money, however, his work has not been a major importance in further development of the approach” (Wray, 1990, p.99).

13 Así, en las palabras de una estudiosa del tema: “Tanto en Smith como en Marx existe la concepción del dinero como unidad de cuenta, como el dinero crediticio que permite la transformación de las mercancías para acrecentar la riqueza de la sociedad obteniendo un incremento de capital” (Girón, 2006, p. 32).

sos monetarios – general e históricamente materializado en la figura del Banco. En una palabra, el capital como tal surge del *crédito*.

Si se sigue la pormenorización de los conceptos marxistas, el mercedo crediticio asegura al capitalista industrial el monto en dinero para que este lo emplee en la actividad productiva – es el propio capital que ahora se convierte en mercancía posible de ser intercambiada. Pero no se trata de una transacción de compra y venta como lo que ocurre con las demás mercancías. En este caso, el banco cede al capitalista industrial el derecho a emplear de manera productiva los recursos prestados asegurando, en cambio, que al final del ciclo productivo de la masa de ganancia generada se apartara un porcentual, previamente acordado, a título de remuneración para el banco. Ahora, incorporándose la esfera crediticia, la reproducción ampliada del capital se representaría mejor por: $D-D-M \dots P \dots M' - D' - D'$.

A diferencia de lo que sucede en las demás transformaciones del capital, en el pasaje de $D-D$ y $D'-D'$ existe la transferencia de la propiedad jurídica del capital en la forma dinero, pero no la transmutación de su signo. En la primera parte de la expresión presentada, $D-D$, es el capitalista detentor del *capital portador de interés* quien adelanta los recursos imprescindibles para que el capitalista industrial los ponga en uso y de inicio al proceso productivo – y activa los encadenamientos necesarios que al final del circuito se logre su valorización. En la parte final de la expresión, $D' - D'$, el capitalista industrial concede, al banco, la posesión jurídica de parte de su ganancia creada en el proceso productivo. Para el autor, en una palabra: los intereses que recibe el banco por haber adelantado el crédito al capitalista son un porcentual de la ganancia generada en el proceso productivo.

Hilferding y el dinero: del valor de circulación socialmente necesario, el capital financiero y la crisis, a una nueva formación de clases.

En los primeros tres capítulos de su libro *El Capital Financiero*, Hilferding (1963, [1910]) relee la obra de Marx, sobre todo las reflexiones concentradas en el libro III de *El Capital* que versan sobre la definición del capital-dinero y de sus conexiones con el crédito y la esfera de la producción. En esa tarea, la clave interpretativa que Hilferding adopta es influenciada de manera determinante por la configuración del capitalismo alemán del periodo de guerras. Así, las nuevas categorías que trae el autor son absolutamente vinculadas al alto grado de *concentración* y *centralización* del capital y, principalmente, por la fusión del capital

bancario y del industrial formando lo que él llamó *capital financiero*, que para Hilferding tiene origen en la masiva adquisición de acciones de las empresas productivas por parte del capital bancario y en las cuales ese pasa a dictar las decisiones gerenciales. Además, el autor se dedica a hacer una relectura de la teoría de la crisis marxiana explicitando aún más la función desempeñada por el crédito tanto en el momento de auge como de descenso del ciclo económico, ya que “es una ley empírica el que la producción capitalista está comprendida en un círculo de prosperidad y depresión” (1963, [1910]:269).

Hilferding se dedica a investigar sobre las causas de la necesidad del dinero, y solamente en el primer capítulo, el autor hace hincapié en el dinero como *equivalente general*, o sea, como medida de valor y como facilitador del proceso de intercambio de mercancías (1963, [1910], p. 21). Sin embargo, posteriormente aclara que la concepción del dinero como “una mercancía como otra cualquiera” es lo que hace que la “economía burguesa” no sea capaz de adentrar en sus misterios, o sea, no sea capaz de desentrañar las relaciones sociales que se plasman en él, reanudando, una vez más, el interminable proceso de enajenación.

En las consideraciones que él hace sobre el dinero y sus funciones en el proceso de circulación de las mercancías se destacan los siguientes puntos: a) la función transitoria y el proceso de “eliminación” del dinero en el intercambio, dado que su existencia es meramente una facilidad técnica para la adquisición de un bien de igual valor; b) el dinero-papel cumple una función social – no teniendo cualquier valor intrínseco al material del cual está hecho –, y es el reflejo de la suma de los valores de mercancías que están en circulación; c) incluso cuando se trata de dinero-papel inconvertible, lo que determina su “valor” se encuentra en la característica de ser medida de valor de todas las mercancías en circulación; y d) una concepción extremadamente escéptica sobre la potencialidad del dinero-papel inconvertible para cumplir con las exigencias de ser el eficaz medio de circulación, pues en esa modalidad hay una constante oscilación del valor de aquel que funge como “la medida de valor” de todas las otras mercancías, configurando un contexto en el que unidad de medida – o la regla en la que tratamos de “medir” todas las mercancías – estuviera constantemente sujeta a alargarse o hacerse más corta a partir de la variación del valor de las propias mercancías (Hilferding, 1963, [1910], pp. 27-53).

El análisis del dinero como medio de pago y el fenómeno del *dinero crediticio* son los temas desarrollados en el tercer capítulo, y justamente la parte del texto de Hilferding que más rica es para el fin de nuestro análisis. Las ideas centrales ahí defendidas son: a) en un modo de producción de mercancías – como el capitalista – además de funcionar como

equivalente general en términos de valor, el dinero tiene la función de medio de pago, una vez que el acto de venta y liquidación de la operación están temporalmente apartados (1963, [1910], pp. 54-55); b) de ese desfase temporal también surge la “letra de cambio” – símbolo del *dinero crédito* –, que es la consolidación de la profesión de fe de los agentes involucrados en el intercambio de que ese instrumento privado se convertirá en el fin de la cadena de compensaciones en dinero; c) la eficacia del dinero crédito reside en independizar el volumen de la circulación de la disponibilidad de oro, que será usado únicamente en la liquidación final (1963, [1910], p. 58); d) la crisis de crédito – o mejor dicho, su súbita y masiva contracción – estalla cuando se presenta la depreciación del dinero-crédito, o sea, cuando se disminuye abruptamente el precio de las mercancías y el cobro de las letras de cambio se hace dudoso (1963, [1910]:59); y e) la recomendación de una política monetaria expansionista por parte del Banco Central para contrarrestar los efectos de la paralización del crédito.

Sobre la relación entre el dinero y la circulación del capital industrial, los vasos comunicantes entre sector financiero y productivo que son tan emblemáticos en la obra del autor, se argumenta que: a) tal como en Marx, todo el capital aparece en la circulación, primeramente, en la forma de capital monetario y luego como capital mercancía, en la producción, como capital industrial (Hilferding, 1963, [1910]:63); b) el crédito es un adelanto al capitalista productivo que lo debe regresar al prestamista, después del ciclo de producción y circulación, el monto original incrementado; c) la figura del crédito a la producción reduce el tiempo de rotación, liberando dinero ocioso y evitando, o disminuyendo, los períodos en los cuales el capital en su ciclo de valorización quedaría congelado (Hilferding, 1963, [1910]:65-75); y d) la proporción del capital monetario que queda necesariamente congelado sufre fuertes variaciones y estas influyen directamente sobre el mercado monetario, afectando la oferta y la demanda de capital monetario (Hilferding, 1963, [1910]:75).

El surgimiento de los bancos y su provisión de crédito al sector productivo, en la forma de crédito industrial, y como se constituye el *capital financiero*¹⁴, son los temas analizados en el capítulo quinto. Los puntos y cuestiones que se destacan son: a) la diferenciación entre el *crédito de cir-*

14 El entendimiento de *capital financiero* en Hilferding es sustancialmente distinto a la concepción que el término ganó en la pluma de los economistas marxistas que se dedican a analizar las características predominantes del capitalismo contemporáneo, como, por ejemplo, Chesnais (1996, 1999). Estos autores tratan por capital financiero lo que en Marx está referido por *capital portador de interés* y *capital ficticio*, mientras que en la obra de Hilferding el término describe la fusión entre capital bancario e industrial, y, además de esto, como el capital bancario crecientemente subordina al capital productivo: “el Banco ha invertido su capital en una empresa capitalista y, con ello, toma parte en la suerte de esta empresa” (1963, [1910] p.89).

culación, que hace con que el dinero funcione como medio de pago destinado a financiar la adquisición de mercancías, mientras que el *crédito de capital* que es utilizado como capital monetario prontamente destinado a entrar en la producción productiva y detonar, así, el proceso de acumulación de capital; b) el Banco entendido como centro de recaudador de ingresos de todas las clases y, posteriormente, responsable por poner ese capital monetario a disposición de los capitalistas que lo destinara a la actividad productiva (1963, [1910]:89); c) el capital monetario disponible para la ampliación de la producción asume así dos formas: *circulante*, cuando el crédito es tomado para financiar la adquisición de medios de producción (insumos) consumidos en un mismo ciclo productivo – y que regresa a la forma dinero al final de ese periodo –; y *capital fijo*, que indica que el destino del préstamo fue la compra de medios de producción (máquinas y equipamientos) que tienen el periodo de rotación que va más allá de un ciclo productivo (Hilferding, 1963, [1910]:86-88)¹⁵; y d) la diseminación del crédito como práctica esencial de la acumulación del capital misma que se da por el estímulo a los pioneros al utilizarlo, o sea, en el *superbeneficio*, originado del hecho de que el uso del crédito sube la cuota de beneficios percibida – una vez que un capital mayor permite al capitalista individual producir de manera más barata –mientras sus competidores no adhieren al sistema crediticio y se siguen auto-financiando (Hilferding, 1963, [1910]:92-93).

Tal como lo argumenta Marx, Hilferding entiende el interés como parcela de la ganancia que el capitalista productivo destina al prestamista como forma de remuneración del préstamo tomado al principio del ciclo productivo. La definición de la tasa de interés se da partir de la oferta y la demanda de capital monetario, ya que del cruce de las dos curvas surge “el precio de préstamo del dinero, el tipo de interés” (Hilferding, 1963, [1910]:100).¹⁶ Además, él analiza el comportamiento de tres característi-

15 El financiamiento destinado a la compra de capital fijo es la modalidad de crédito determinante en el rediseño de las relaciones entre Banca y empresa productiva, una vez que la institución financiera compromete un gran monto de capital monetario por largo periodo de tiempo lo que estimula que este trate de “controlar y dominar mucho mejor la situación” (1963, [1910], p. 92), o sea interferir de manera directa en la gestión de la empresa para asegurar que esta opere de tal forma que no macule la rentabilidad bancaria futura. Hilferding entiende que se profundiza esa tendencia del control de la gestión de la actividad productiva por la banca a partir del advenio de la sociedad por acciones, como forma de propiedad destacada en el capitalismo, en la que el banco asume una alta participación accionaria en la empresa prestamista.

16 Para una apreciación reciente sobre cómo fue tratado el tema de la tasa de interés por la tradición marxista, véase el trabajo de Alejandro Valle e Iván Mandieta (2010). Trabajo en el cual los autores concluyen que hay notables similitudes entre el análisis marxista y el poskeynesiano, tales como: a) el interés y la ganancia son cualitativamente distintos; b) la tasa de interés es determinada en los mercados financieros; c) ambos enfoques rechazan la idea de *tasa de interés natural*; d) apuntan a la relación entre las oscilaciones de la tasa de interés y su impacto en el ciclo económico (agenda de investigación aun poco desarrollada); y d) los dos enfoques no reconocerían que la oferta monetaria es exógenamente determinada.

cas que se generalizaron con el desarrollo de nuevas formas de la propiedad en la sociedad capitalista: la sociedad por acciones – y el surgimiento de la *ganancia del fundador*, la bolsa de valores y la bolsa de mercancías.

Al reflexionar sobre la naturaleza del capital bancario, y caracterizar y precisar la forma en que se genera la ganancia del sector bancario, se destacan los siguientes puntos: a) la ganancia bancaria surge como parte del plusvalor generado en el proceso productivo (1963, [1910], pp. 186, 187); b) la diferenciación entre *ganancia bruta*, como reflejo del nivel de interés por el cual se remunera el capital de préstamo, y *ganancia neta* del sector; determinada por el diferencial de tasas entre lo que paga el banco a sus depositantes y lo que recibe a título de sus préstamos (lo que modernamente se conoce por *spread bancario*) (1963, [1910], p.188); y c) la tendencia a la *concentración y centralización* en el sector bancario, como resultado de la conexión cada vez más estrecha entre banca e industria, se asiste a la subordinación de la producción social a los intereses de los detentores del capital monetario.

Las relaciones entre la tendencia creciente al aumento de la importancia del capital financiero en la determinación de los ciclos económicos del capitalismo, sobre todo en los momentos de crisis, es otro tema analizado. Tras describir los mecanismo típicos de la *crisis de realización* (o de subconsumo), el autor se dedica a investigar las características y contradicciones propias del capital que desembocan en estos momentos de reversión del ciclo económico ascendente, pasando a evidenciar a las *crisis de superproducción*.

Así, en la raíz de las causas de la crisis de acumulación capitalista está el hecho de expandir las capacidades productivas del sistema aumentándose más velozmente el uso del capital fijo que de capital variable – o sea, incrementándose la composición orgánica del capital, tal y como fue relatado por Marx. Fundamentalmente estudia la manera cómo afecta el crédito la dinámica del ciclo económico: se da al principio del ciclo de auge, cuando la tasa de interés es baja una vez que la demanda por crédito es incipiente. Mientras más empresas se animan a expandir sus actividades, la demanda por crédito aumenta, sin embargo, no es inmediatamente que esa demanda es satisfecha. Con la prosperidad, primeramente, se alarga el periodo de rotación y aparece una desproporción entre las distintas ramas de producción – la de bienes de capital todavía no alcanzan a hacer frente al aumento de la demanda por maquinas. Estos dos elementos significan “un retardo de la velocidad de circulación del dinero de crédito” (Hilferding, 1963, [1910]:298), lo que provoca una intensa búsqueda por prorrogar el vencimiento de los títulos que están caducando a corto plazo, o sea, un nuevo aumento por la demanda de

crédito presionan al alza de la tasa de interés – tratase del periodo donde se aumenta la especulación o el apalancamiento. La tasa de interés alta se traduce en una tendencia a la baja de las cotizaciones de las acciones negociadas en bolsa. Esa es la propia descripción del momento del desplome, en que la burbuja explota. Es tras la crisis, y la eliminación sumaria de las empresas que no consiguen seguir operando, que se contabilizan las consecuencias *concentradoras* y *centralizadoras* del capital.

Conclusiones

América Latina no fue nada más pasiva y/o receptora de los resultados de las discusiones heterodoxas dadas en el “centro” sobre la naturaleza de la moneda. El rol del crédito en la acumulación del capital y la preponderancia de las finanzas que contemporáneamente se observa tiene en la reflexión de los autores latinoamericanos una aportación original – lo que no significa indiferente a los debates económicos desarrollados en otros lugares –. Abundan los relatos y anécdotas que señalan un prolífico intercambio de ideas entre los economistas heterodoxos de los países centrales y los latinoamericanos, tanto ayer como hoy.

Si nos vamos más atrás en el tiempo, a finales de los años cincuenta, Boianovsky (2012) nos cuenta de la cercanía de argumentos y complicidad intelectual entre Nicholas Kaldor y Celso Furtado. Incluso, de ese contacto y de la nomenclatura que se daba entre Furtado y sus contrincentes en el escenario de la discusión sobre la naturaleza del ajuste que debería ser hecho en la economía brasileña de ese entonces nacen las expresiones “estructuralistas” y “monetaristas”. Expresiones que fueron immortalizadas en el debate con Friedman que Kaldor tuvo en los albores de los ochenta del siglo pasado y que todavía hoy nos sirve para ubicar las preferencias interpretativas de los economistas en materia monetaria y de control inflacionario.

Actualmente también se da esa forma fructífera de intercambio académico entre heterodoxias del mundo desarrollado y de las zonas periféricas, y quizás sea México el *hub* de destaque en esa comunicación. La presencia de académicos del campo poskeynesiano en eventos y seminarios en tierras aztecas, en publicaciones conjuntas con autores mexicanos o residentes en México, y la participación activa de alumnos de posgrado del país en curso y coloquios organizados por esas redes demuestran un dialogo contante entre esas perspectivas hermanas. Así, es de esperarse que la discusión sobre las obras de Marx y de Hilferding hechas en los centros académicos del país primen por traer a la problemática del desarrollo latinoamericano temas como: a) las funciones de la moneda; b)

el dinero-crédito en el circuito monetario; y c) la dinámica del capital financiero y las decisiones de inversión productiva.

Si el tema del (sub)desarrollo y la dependencia con énfasis en las relaciones comerciales hegemonizó la discusión del pensamiento heterodoxo latinoamericano en las décadas pasadas, dada la impronta que las finanzas desreguladas trajeron a la acumulación del capital a nivel global esa tradición de pensamiento encuentra en el debate monetario poskeynesiano una importante fuente de elementos para caracterizar los obstáculos al desarrollo latinoamericano en el siglo XXI.¹⁷ Sin embargo, otra fuente fundamental de inspiración teórica que puede darse a la tarea de esa caracterización, emana del trabajo de los clásicos del pensamiento heterodoxo. Revisar cómo esos autores “amarraron” el lado real y monetario de la economía es pieza fundamental en el tablero del entendimiento de la naturaleza de las crisis financiera que castiga el mundo desde el 2007/2008 y que condiciona, en gran parte, los certeros pronósticos de la recesión económica que se asoma a las ventanas de los países latinoamericanos casi una década después.

Referencias

- BOIANOVSKY, M. “Furtado and the Structuralist-Monetarist Debate on Economic Stabilization in Latin America”. In: *History of Political Economy*, Vol. 44, No. 2, Summer, 2012.
- CHESNAIS, F. *A mundialização do capital*. São Paulo, Xamã, 1996.
- GIRÓN, A. “Poder y moneda: discusión inconclusa”. In: *Confrontaciones monetarias: marxistas y post-keynesianos en América Latina*, Alicia Girón (coord.), Buenos Aires, Argentina: Secretaria Ejecutiva, Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales, 2006.
- HILFERDING, R. *El capital financiero*. Editorial Tecnos, Madrid, 1963, [1910].
- MARX, C. *El capital*. Siglo XXI, México, 2004, [1867].
- MEIRELES, M. “Moneda, desarrollo y pensamiento económico latinoamericano: lecturas heterodoxas”. *Cadernos PROLAM/USP* -

¹⁷ En ese sentido, una pista para interpretaciones futuras de los problemas del desarrollo de la región pasa por pensar que “en América Latina es indispensable dilucidar el origen del proceso de expansión capitalista, la forma en que los diferentes modos de producción se fueron articulando en el proceso de acumulación originaria de capital con el proceso de acumulación internacional. La autoridad monetaria nace a la vida independiente con la facultad de crear una moneda nacional que rige en su propio espacio, pero acompañada por los empréstitos del exterior que sirven para insertar ciertos sectores a la dinámica internacional. El problema radica en que la autoridad monetaria local no crea el equivalente general internacional indispensable para pagar los empréstitos recibidos” (Girón, 2006, p. 42).

Brazilian Journal of Latin American Studies, São Paulo, número 25, primero semestre de 2015a.

- MEIRELES, M. "Crisis, concentración bancaria y financiamiento al desarrollo latinoamericano. Algunas consideraciones teóricas". In: *Sector financiero: el desarrollo económico en épocas de financiación*, José Francisco (coord.). ENES-UNAM León y Plaza y Valdés, México D.F, 2015b.
- PARGUEZ, A. "Moneda y capitalismo: La teoría general del circuito. In: *Confrontaciones monetarias: marxistas y post-keynesianos en América Latina*, Girón, Alicia (coord.), Buenos Aires, Argentina: Secretaria Ejecutiva, Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales, 2006.
- VALLE, A. y MANDIETA, M. "Apuntes obre la teoría marxista de la tasa de interés". In: *Revista Problemas del Desarrollo*, vol. 41, núm. 162, UNAM, México, julio-septiembre, 2010.
- WRAY, R. *Money and credit in capitalist economies: the endogenous money approach*. Edward Elgar, Great Britain, 1990.